

에코마케팅 (230360)

불황 속에 성장 기회가 있다

2분기부터 재차 증익 예상

1분기 부진한 실적이 예상되나, 소비자들의 여전한 온라인 소비 트렌드를 확인한 3월부터는 퍼포먼스 마케팅 기반의 동사의 광고는 빠르게 회복하고 있다. 공격적인 마케팅에 기반한 자회사의 성장도 재개되고, 오토라도 검색 트렌드에서 경쟁사를 압도하고 있어 하반기부터 해외 매출까지 기여 실적 서프라이즈도 기대된다. 이 와중에 역대 최대 규모의 인원 채용도 진행하고 있다. '20년/'21년 예상 P/E 기준 각각 12배/10배 수준이다.

1Q Preview: OPM 28.8%(-14.1%p YoY)

1분기 매출액/영업이익은 각각 263억원(+9% YoY)/76억원(-27%)으로 컨센서스(78억원)에 부합할 것이다. 매출을 부문별로 보면 별도 86억원(-20%)/데일리 178억원(+33%)이다. 별도의 부진은 1) 2월 광고 위축과 2) 오토라에 집중하고 있는 인력 배치 등의 영향인데, 3월부터 광고가 회복되고 있다. 2분기 별도 매출액은 100억원(+10% YoY)으로 예상된다. 데일리는 네이버/카카오 내 공격적인 마케팅을 집행하면서 클릭 등 매출이 다시 고 성장하고 있다. 오토라는 매출이 이미 2019년 연간(인수 이후 10월~12월) 수준을 월간 기준으로 초과 달성하고 있으며, 해외 진출도 시작하고 있다. 항공 노선의 부재로 배송이 어려워 당장의 매출은 낮지만 하반기부터 폭발적인 성장이 기대된다.

최근 네이버/카카오 내 동사의 광고 노출도 ↑

코로나19로 대부분의 광고주들이 광고 집행을 주저하면서 에코마케팅의 본업도 1분기에 부진할 것이다. 그러나, 언택트 소비가 시작되면서 3월부터 온라인 광고 집행은 회복되고 있으며, 특히 단순한 디지털이 아닌 성과에 기반한 퍼포먼스 마케팅 기업이기 때문에 회복 속도가 더 빠르다. 최근, 네이버/카카오 광고 배너에 클릭/오토라/몽제 등이 노출 빈도가 증가하고 있는데, 코로나19를 기회로 삼아 공격적인 마케팅을 집행하고 있는 것이다. 본업의 회복과 오토라의 고성장이 시작될 하반기부터 컨센서스 상회 가능성이 높다.

Update

BUY

| TP(12M): 33,000원 | CP(4월 8일): 26,450원

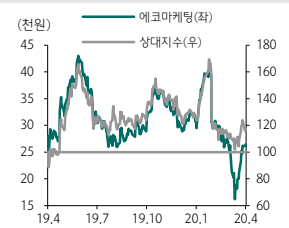
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	607.37
52주 최고/최저(원)	43,000/16,200
시가총액(십억원)	428.5
시가총액비중(%)	0.19
발행주식수(천주)	16,198.9
60일 평균 거래량(천주)	298.0
60일 평균 거래대금(십억원)	8.7
20년 배당금(예상, 원)	415
20년 배당수익률(예상, %)	1.57
외국인지분율(%)	3.01
주요주주 지분율(%)	
김철웅 외 3인	53.33
타이거자산운용투자자문	5.05
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(2.2) (15.4) (5.4)
상대	3.5 (11.5) 17.2

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	111.4	120.2
영업이익(십억원)	38.2	43.5
순이익(십억원)	32.9	37.4
EPS(원)	1,965	2,237
BPS(원)	8,133	9,856

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	62.1	111.4	114.4	129.9	137.8
영업이익	십억원	16.9	37.8	40.6	49.8	52.3
세전이익	십억원	19.6	42.1	45.9	55.8	58.7
순이익	십억원	15.4	31.6	34.1	41.5	46.4
EPS	원	949	1,949	2,104	2,563	2,864
증감률	%	99.8	105.4	8.0	21.8	11.7
PER	배	12.02	16.52	12.57	10.32	9.24
PBR	배	2.13	4.89	3.25	2.67	2.22
EV/EBITDA	배	6.92	11.67	8.41	6.39	5.53
ROE	%	19.46	32.65	28.57	28.41	26.25
BPS	원	5,353	6,585	8,139	9,901	11,915
DPS	원	390	670	750	830	870



Analyst 이기훈

02-3771-7722

sacredkh@hanafn.com

RA 박다경

02-3771-7529

dagyeompark@hanafn.com

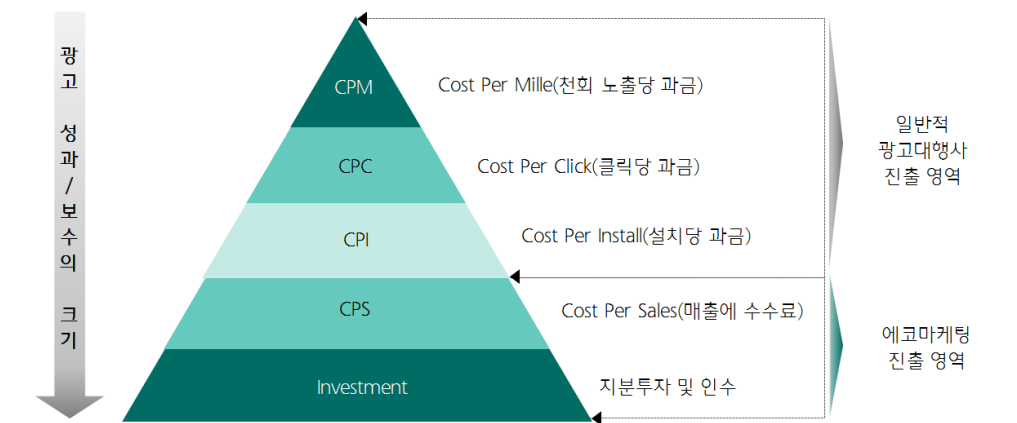
표 1. 에코마케팅 실적 추정

(단위: 억원)

	19	20F	21F	22F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
영업수익	1,114	1,144	1,299	1,378	241	249	363	261	263	271	284	326
광고대행	414	466	573	602	107	91	106	110	86	100	130	150
제품판매	699	678	726	777	134	158	257	151	178	171	154	176
영업비용	735	739	801	856	138	167	248	183	188	182	175	194
영업이익	378	406	498	523	103	81	115	78	76	89	109	132
OPM	34%	35%	38%	38%	43%	33%	32%	30%	29%	33%	38%	41%
당기순이익	334	363	441	464	91	73	110	60	70	82	104	107
NPM	30%	32%	34%	34%	38%	29%	30%	23%	27%	30%	37%	33%

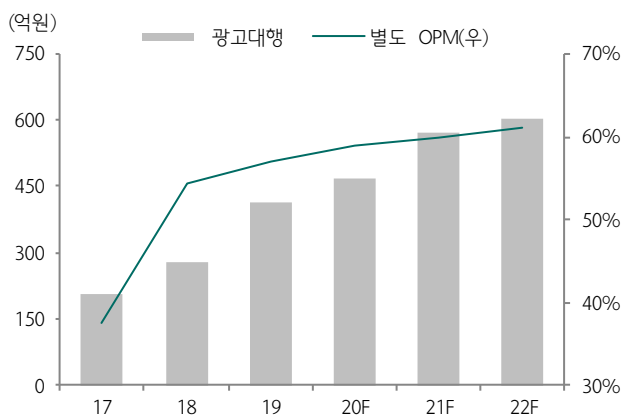
자료: 하나금융투자

그림 1. 성과 기준에 따른 광고비 지불 체계



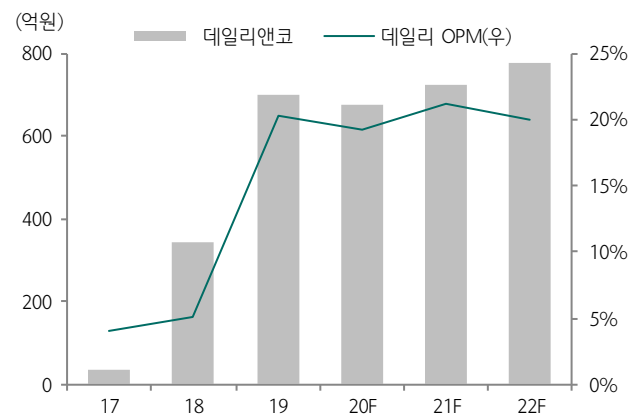
자료: 하나금융투자

그림 2. 에코마케팅 광고 부문 매출, OPM 추이 및 추정



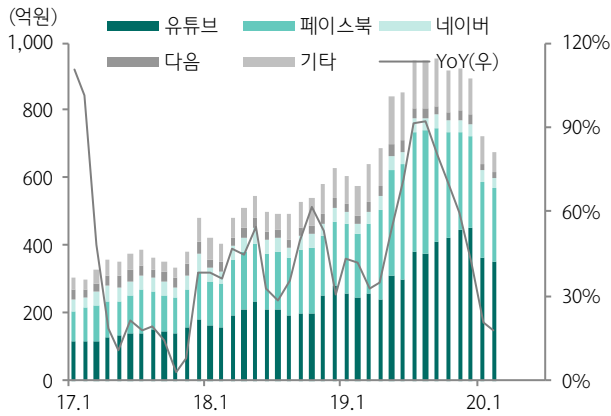
자료: 에코마케팅, 하나금융투자

그림 3. 데일리앤코 매출, OPM 추이 및 추정



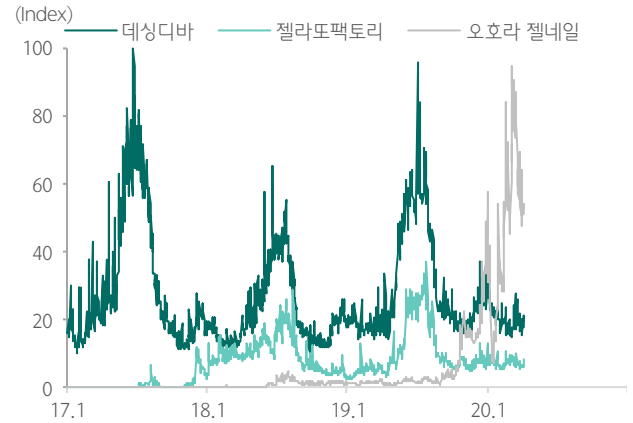
자료: 에코마케팅, 하나금융투자

그림 4. 국내 동영상 광고 시장 내 글로벌 플랫폼 비중



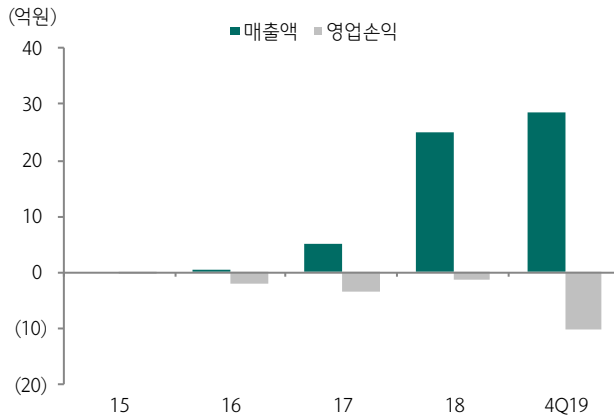
자료: 리서치에드, 하나금융투자

그림 5. 국내 주요 셀네일 브랜드 네이버 검색어 트렌드



자료: 네이버트렌드, 하나금융투자

그림 6. 글루가 연간 실적 추이



자료: 중소기업현황정보, 에코마케팅, 하나금융투자

그림 7. 몽제 딥슬립 매트리스

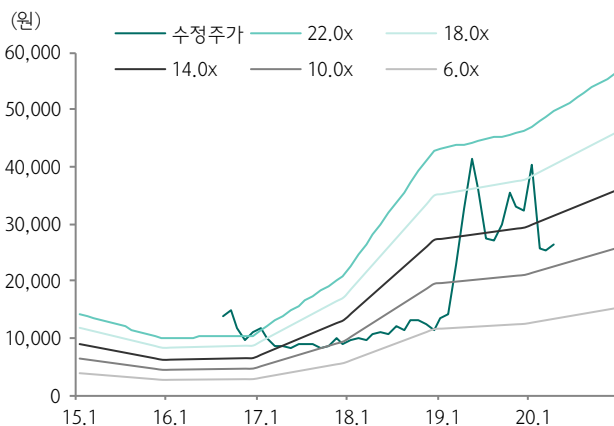


몽제 딥슬립 매트리스 SS

380,000원 420,000원 10% ↓

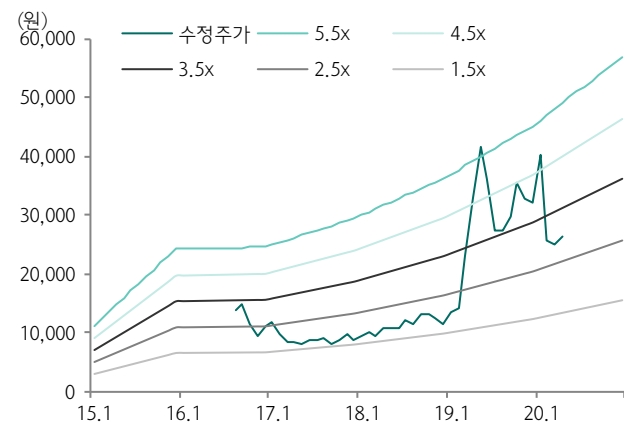
자료: 몽제, 하나금융투자

그림 8. 12MF P/E 밴드차트



자료: 몽제, 하나금융투자

그림 9. 12MF P/B 밴드차트



자료: 하나금융투자

추정 재무제표

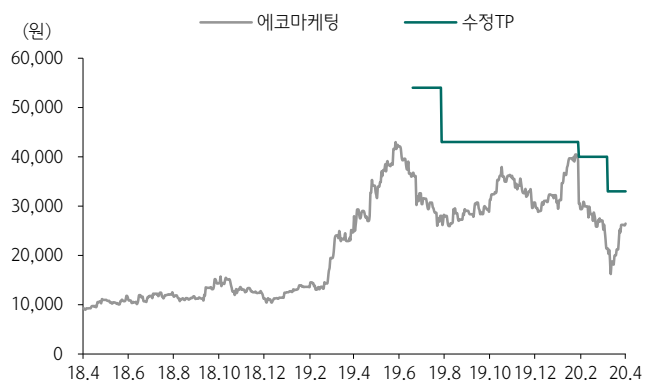
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	62.1	111.4	114.4	129.9	137.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	62.1	111.4	114.4	129.9	137.8
판매비	45.2	73.5	73.9	80.1	85.6
영업이익	16.9	37.8	40.6	49.8	52.3
금융손익	1.5	1.4	1.9	2.1	2.3
종속/관계기업손익	0.0	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.2	3.1	3.5	3.9	4.1
세전이익	19.6	42.1	45.9	55.8	58.7
법인세	3.6	8.8	9.6	11.7	12.3
계속사업이익	16.0	33.4	36.3	44.1	46.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	16.0	33.4	36.3	44.1	46.4
비배주주지분 순이익	0.6	1.8	2.2	2.6	0.0
지배주주순이익	15.4	31.6	34.1	41.5	46.4
지배주주지분포괄이익	15.6	32.0	34.4	41.8	43.9
NOPAT	13.8	30.0	32.0	39.4	41.3
EBITDA	17.8	39.5	41.2	50.4	52.8
성장성(%)					
매출액증가율	157.7	79.4	2.7	13.5	6.1
NOPAT증가율	119.0	117.4	6.7	23.1	4.8
EBITDA증가율	114.5	121.9	4.3	22.3	4.8
영업이익증가율	113.9	123.7	7.4	22.7	5.0
(지배주주)순이익증가율	100.0	105.2	7.9	21.7	11.8
EPS증가율	99.8	105.4	8.0	21.8	11.7
수익성(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	28.7	35.5	36.0	38.8	38.3
영업이익률	27.2	33.9	35.5	38.3	38.0
계속사업이익률	25.8	30.0	31.7	33.9	33.7
투자지표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	949	1,949	2,104	2,563	2,864
BPS	5,353	6,585	8,139	9,901	11,915
CFPS	1,291	2,762	2,808	3,393	3,545
EBITDAPS	1,098	2,437	2,543	3,112	3,261
SPS	3,834	6,874	7,064	8,019	8,509
DPS	390	670	750	830	870
주가지표(배)					
PER	12.0	16.5	12.6	10.3	9.2
PBR	2.1	4.9	3.2	2.7	2.2
PCFR	8.8	11.7	9.4	7.8	7.5
EV/EBITDA	6.9	11.7	8.4	6.4	5.5
PSR	3.0	4.7	3.7	3.3	3.1
재무비율(%)					
ROE	19.5	32.6	28.6	28.4	26.3
ROA	14.6	24.6	22.2	22.5	21.2
ROIC	57.3	81.6	64.9	74.3	74.2
부채비율	33.5	27.6	22.5	20.1	17.7
순부채비율	(71.5)	(58.2)	(63.6)	(67.9)	(71.9)
이자보상배율(배)					

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	102.9	119.4	147.9	181.8	216.1
금융자산	68.9	65.0	88.4	115.5	145.7
현금성자산	13.0	39.7	61.7	87.1	116.8
매출채권 등	22.1	28.9	33.2	36.5	38.8
재고자산	4.3	15.8	16.2	18.4	19.6
기타유동자산	7.6	9.7	10.1	11.4	12.0
비유동자산	14.4	20.2	19.7	20.0	19.9
투자자산	2.1	6.4	6.6	7.5	7.9
금융자산	2.1	2.6	2.7	3.1	3.3
유형자산	1.5	3.0	2.7	2.4	2.1
무형자산	10.9	10.7	10.4	10.1	9.9
기타비유동자산	(0.1)	0.1	(0.0)	0.0	(0.0)
자산총계	117.4	139.6	167.6	201.8	236.0
유동부채	24.3	29.3	29.9	32.9	34.4
금융부채	1.4	0.9	0.9	1.1	1.1
매입채무 등	19.8	19.7	20.3	23.0	24.4
기타유동부채	3.1	8.7	8.7	8.8	8.9
비유동부채	5.2	0.9	0.9	0.9	1.0
금융부채	4.7	0.4	0.4	0.4	0.4
기타비유동부채	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
부채총계	29.5	30.2	30.8	33.8	35.4
지배주주지분	86.7	106.6	131.8	160.4	193.0
자본금	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
자본잉여금	32.6	32.8	32.8	32.8	32.8
자본조정	1.5	3.2	3.2	3.2	3.2
기타포괄이익누계액	0.1	0.6	0.6	0.6	0.6
이익잉여금	50.9	68.5	93.7	122.2	154.8
비지배주주지분	1.2	2.8	5.0	7.6	7.6
자본총계	87.9	109.4	136.8	168.0	200.6
순금융부채	(62.8)	(63.7)	(87.1)	(114.0)	(144.1)
현금흐름표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	14.5	21.3	32.5	40.8	44.4
당기순이익	16.0	33.4	36.3	44.1	46.4
조정	3.3	7.8	0.7	0.6	0.5
감가상각비	0.9	1.6	0.6	0.6	0.5
외환거래손익	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
기타	2.2	6.0	0.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(4.8)	(19.9)	(4.5)	(3.9)	(2.5)
투자활동 현금흐름	(12.5)	26.3	(1.5)	(2.5)	(1.1)
투자자산감소(증가)	(0.6)	(4.3)	(0.2)	(0.9)	(0.5)
유형자산감소(증가)	(0.2)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
기타	(11.7)	31.1	(1.3)	(1.6)	(0.6)
재무활동 현금흐름	(2.7)	(20.8)	(8.9)	(12.8)	(13.7)
금융부채증가(감소)	(0.7)	(4.7)	0.0	0.1	0.1
자본증가(감소)	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.4)	(2.4)	0.0	0.1	0.0
배당지급	(2.0)	(13.9)	(8.9)	(13.0)	(13.8)
현금의 증감	(0.8)	26.7	22.1	25.4	29.6
Unlevered CFO	20.9	44.7	45.5	55.0	57.4
Free Cash Flow	14.3	20.7	32.5	40.8	44.4

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에코마케팅



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.16	BUY	33,000		
20.2.6	BUY	40,000	-30.61%	-22.88%
19.8.5	BUY	43,000	-25.75%	-5.93%
19.6.27	BUY	54,000	-43.81%	-31.94%
19.6.19				-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 4월 9일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 04월 09일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2020년 04월 09일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조자자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.